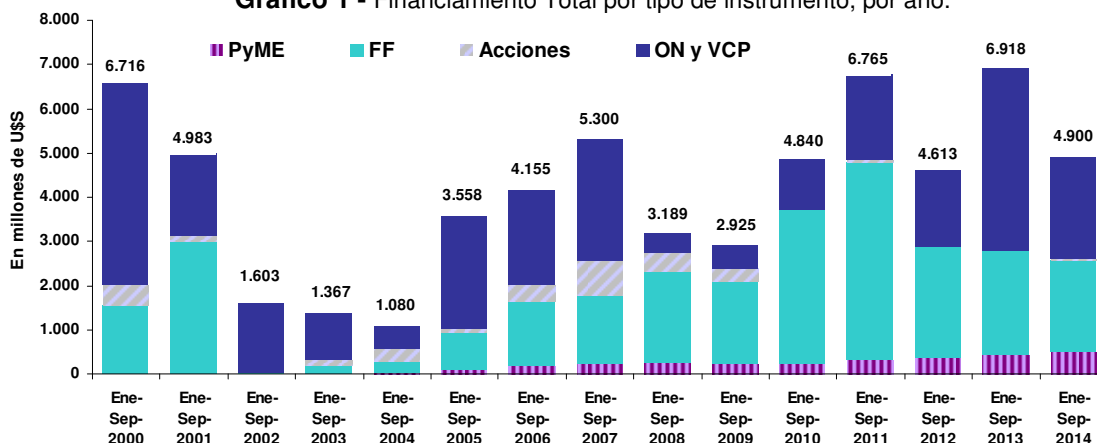


INFORMACIÓN CORRESPONDIENTE AL PERIODO ENERO-SEPTIEMBRE^(*)

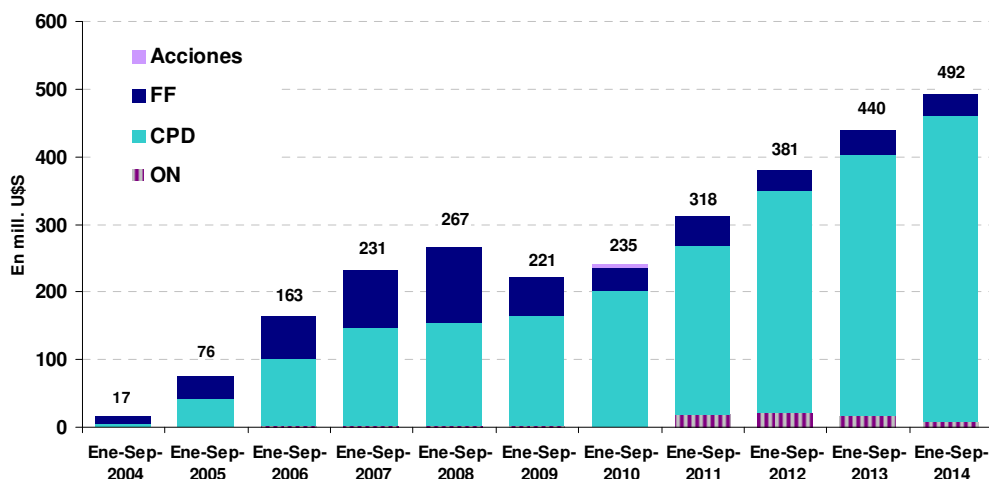
- ✓ Monto Total: U\$S4.900 millones, 29% menos contra igual período de 2013 (ver Gráfico 1).
- ✓ Financiamiento Genuino¹: U\$S4.562 millones (93% del total). El 45% correspondió a fideicomisos financieros (FF), y el 44% a obligaciones negociables (ON) y valores de corto plazo (VCP). El resto se distribuyó entre cheques de pago diferido (CPD) y Acciones (10% y 1%, respectivamente).
- ✓ De los U\$S338 millones considerados como no genuinos, el 84% correspondió a reestructuraciones de ON y el 16% a FF. De las reestructuraciones se destacó la de Transportadora de Gas del Sur, con U\$S255 millones. Otra parte de las ON (U\$S19 millones) fue por pago de intereses capitalizados de reestructuraciones de Metrogas y Gas Argentino².

Gráfico 1 - Financiamiento Total por tipo de instrumento, por año.



- ✓ El total obtenido por empresas grandes sumó U\$S4.408 millones. El 52% (U\$S2.300 millones) se canalizó a través de ON y VCP, mientras que los FF representaron el 47% (U\$S2.066 millones). Lo colocado en acciones representó el 1% restante (U\$S42 millones).
- ✓ A pesar de la depreciación del tipo de cambio³, el financiamiento PyME marcó un récord para el acumulado enero-septiembre: U\$S492 millones.
- ✓ El 92% del total PyME fueron CPD, mientras que los FF representaron el 6% (U\$S32 millones). El resto fueron ON PyME (U\$S7 millones).

Gráfico 2
Evolución del Financiamiento PyME
(en millones de U\$S)



(*)Elaboración IAMC en base a datos de BCBA al 30 de septiembre de 2014.

1) Aquel que representa nuevo financiamiento y que excluye las reestructuraciones, los canjes y los productos estructurados que buscan dar liquidez a instrumentos ya emitidos.

2) Las ON de Metrogas y Gas Argentino se emitieron en pago de los intereses capitalizados en el marco de las reestructuraciones realizadas en enero de 2013.

3) Entre fin de septiembre de 2013 y fin del mismo mes de 2014, el tipo de cambio peso-dólar se depreció 45%, afectando la evolución de las cifras medidas en dólares

FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DEL MERCADO DE CAPITALES

INFORME SEPTIEMBRE 2014



- ✓ El 90% de la caída del financiamiento total se debió a los menores montos de ON y VCP: con un total de U\$S2.307 millones, lo colocado fue 47% menor al dato del mismo período de 2013.
- ✓ A su vez, más de la mitad de la reducción de las ON la explicó YPF: mientras que entre enero y septiembre de 2013 colocó U\$S1.375 millones, en el mismo período de 2014 emitió U\$S467 millones.
- ✓ En términos sectoriales, Industria de Petróleo y Gas y Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros (compañías financieras ligadas a empresas automotrices y tarjetas de crédito) explican el 70% del menor monto de ON (excluyendo las reestructuraciones).

Cuadro 1 – Montos de ON y VCP emitidos por sector, en millones de U\$S (excluye reestructuraciones)

Sector	Período		Var. Anual	% que explica de la Var. Anual.
	Ene-Sep 2014	Ene-Sep 2013		
Industria de Petróleo y Gas	659,7	1.481,9	-55%	49,7%
Bancos	514,7	528,8	-3%	0,9%
Act. Financieras Bursátiles y Seguros	496,4	850,3	-42%	21,4%
Alimentos y Bebidas	91,2	321,7	-72%	13,9%
Agricultura y Ganadería	87,7	194,0	-55%	6,4%
Actividades Inmobiliarias	36,1	18,5	95%	-1,1%
Generación de Energía Eléctrica	33,1	47,0	-29%	0,8%
Construcción	29,6	68,2	-57%	2,3%
Industria Química y petroquímica	20,5	2,8	638%	-1,1%
Manufacturas de origen industrial	17,3	-	-	-1,0%
Calzado e Indumentaria	14,2	-	-	-0,9%
Editoriales e Imprentas	11,3	-	-	-0,7%
Industria metalúrgica y siderúrgica	8,4	71,8	-88%	3,8%
Equipamiento para el hogar	4,2	17,7	-76%	0,8%
Actividades Agropecuarias	-	29,7	-	1,8%
Comercio	-	7,8	-	0,5%
Distribución de Gas	-	35,0	-	2,1%
Industria Textil	-	1,7	-	0,1%
Servicios Informáticos	-	1,9	-	0,1%
TOTAL (Mill. U\$S)	2.024	3.679	-45%	100%

- ✓ Hubo 59 empresas que emitieron ON y VCP, contra 58 en el mismo período de 2013⁴. Las que emitieron tanto en los nueve meses de 2014 como de 2013 fueron 36, aunque el total emitido en 2014 fue 47% menor. De las que colocaron más en 2014 respecto de 2013 (11 de las 36), se destacó que la mayor parte fueron Bancos y Compañías Financieras.
- ✓ Se emitieron 129 ON (11 por reestructuración) y 8 VCP, todos estos de empresas grandes. Del total, 6 ON fueron PyME
- ✓ En el caso de los fideicomisos financieros (FF), se hicieron 150 colocaciones por U\$S2.098 millones, con una caída anual del 13%. De este total, 6 FF fueron de empresas PyME (U\$S31 millones).
- ✓ Se destaca la menor participación de los FF de consumo: préstamos personales y de consumo, junto con tarjetas de crédito representaron el 69% del total, contra el 90% en el mismo período de 2013. Se destacó también, a pesar de los menores montos, la emisión de fideicomisos de financiación de exportaciones (4,8% del total).

Cuadro 2 – Montos de FF emitidos por tipo (Mill. U\$S)

Tipo de Fideicomiso	Ene-Sep 2014	% del Total	
	(Mill. U\$S)	Ene-Sep 2014	Ene-Sep 2013
Créditos de Consumo	1.223	58,3%	80,1%
Obras Públicas	340	16,2%	0,4%
Tarjetas de Crédito	231	11,0%	9,9%
Financiación de Exportaciones	100	4,8%	-
Leasing	56	2,7%	4,9%
Estructurados	54	2,6%	-
Créditos Comerciales	49	2,3%	1,1%
Prendarios	27	1,3%	0,2%
Agropecuarios	15	0,7%	2,3%
Flujos Futuros	4	0,2%	-
Inmobiliario - Hipotecario	-	-	1,1%
TOTAL AÑO (Mill. U\$S)	2.098	100,0%	100,0%

- ✓ El financiamiento a través de acciones sumó U\$S42 millones. Hubo una OPI por U\$S15 millones en enero (Petrólera Pampa) y dos suscripciones por U\$S27 millones (Domec, por U\$S624.600 en marzo; e Inversora Juramento por U\$S26 millones en mayo).

4) No se consideran las ON de YPF emitidas en U\$S y colocadas principalmente en el exterior, por no contar con datos sobre la proporción suscripta domésticamente, ni la reestructuración de Mastellone Hnos. por haberse colocado enteramente en el exterior.

INFORMACIÓN DEL MES DE SEPTIEMBRE DE 2014

Con un total de U\$S816 millones, septiembre registró el segundo mayor valor del año (el mayor fue febrero con U\$S1.102 millones). Aunque la comparación interanual mostró una suba del 109%, debe recordarse que septiembre de 2013 registró el menor valor de dicho año (U\$S390 millones). El 57% de lo colocado fueron ON, mientras que los FF explicaron el 33%. El resto (10%) correspondió a CPD. Se destacó también el regreso de las emisiones PyME, tanto de ON como de FF.

Obligaciones Negociables (ON) y Valores de Corto Plazo (VCP)

Se colocó el equivalente a U\$S464 millones, el segundo valor mas alto del año. Esta cifra implicó aumentos mensuales e interanuales del 173% y 500%, respectivamente. Aunque aquí también se aplica lo de septiembre de 2013: fue el peor mes de ON de todo 2013.

Cuadro 3

Evolución de Cantidades y Montos Colocados de ON

	Set-13	Oct-13	Nov-13	Dic-13	Ene-14	Feb-14	Mar-14	Abr-14	May-14	Jun-14	Jul-14	Ago-14	Set-14
Empresas Grandes (Mill. U\$S)	73,3	242,2	539,1	229,5	69,3	482,4	201,9	151,3	175,2	251,2	336,1	170,2	462,1
PyME (Mill. U\$S)	4,0	2,0		10,4	1,1			1,2			2,8		1,8
Cantidad	8	16	19	13	13	16	11	12	18	10	24	9	24

Se emitieron 21 ON y 3 VCP (la mayor cantidad del año). En el caso de las ON, 1 fue de PyME, destacándose que fue la primera vez que la empresa (BA Enterprises) utilizó este instrumento. Los 3 VCP fueron emitidos por empresas grandes.

Aunque hubo 8 sectores que emitieron ON, Industria de Petróleo y Gas, y Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros representaron casi dos tercios del total. Se destacó que YPF volvió a emitir ON, con un monto equivalente a U\$S207 millones. En el cuadro a continuación se muestra la participación de cada sector en el total emitido:

Cuadro 4

Participación por sector en el total emitido de ON – Por mes, Año 2014

Sector	Ene-14	Feb-14	Mar-14	Abr-14	May-14	Jun-14	Jul-14	Ago-14	Set-14
Industria de Petróleo y Gas		6%	55%	10%		85%	4%	43%	45%
Act. Financieras, Bursátiles y Seguros	42%	15%	14%	63%	28%		20%	39%	19%
Agricultura y Ganadería			4%	11%			3%		12%
Bancos	49%	16%		16%	62%	12%	50%	9%	11%
Generación de Energía Eléctrica			4%						7%
Construcción			3%				3%		3%
Manufacturas de origen industrial					2%	1%	0%		2%
Calzado e Indumentaria					4%		0%		1%
Actividades Inmobiliarias		6%			5%				
Alimentos y Bebidas			15%				18%		
Distribución de Gas	9%					3%	2%		
Equipamiento para el hogar								2%	
Industria metalúrgica y siderúrgica			4%						
Industria Química y petroquímica		4%							
Transporte de Gas			53%						
Editoriales e Imprentas								7%	
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Cantidad de Sectores	3	6	7	4	5	4	9	5	8

Septiembre marcó también el regreso de las emisiones “dollar-linked” con una colocación de Cresud por U\$S33 millones. Todas las demás ON (YPFD incluido) y los 3 VCP estuvieron denominados en pesos.

De las ON emitidas en pesos, sólo 2 fueron a tasa fija (por un equivalente a U\$S11 millones), destacándose que ambas fueron colocadas por empresas del sector Actividades Financieras Bursátiles y Seguros. El resto de las ON en pesos fueron todas a tasa variable. La ON en dólares fue a tasa fija.

En el caso de las ON a tasa fija, el rango fue de 24,50% a 28%. Para tasa variable, el diferencial sobre Badlar bancos privados tuvo un mínimo de 0,1% (para la emisión de YPF) y un máximo de 6,00% (para la emisión PyME). La tasa de corte de la ON en dólares fue del 4%.

La ON de mayor plazo, fue la de YPF, con vencimiento a 10 años. En el caso de la ON “dollar-linked” el plazo de colocación fue de 5 años, mientras que la emisión PyME fue a 4 años.

En el Anexo del Informe se brinda un detalle de las emisiones efectuadas durante el mes.

Fideicomisos Financieros (FF)

Luego de tres meses consecutivos con emisiones por montos similares (U\$S185 millones promedio), lo colocado en septiembre registró un valor de U\$S270 millones, el segundo mayor del año, detrás del dato de febrero. Además, se volvió a observar emisión de FF PyME, lo que no ocurría desde junio. En el mes se colocaron 23 FF, también el mayor valor desde febrero.

Cuadro 5
Evolución de Cantidades y Montos Colocados de FF

	Set-13	Oct-13	Nov-13	Dic-13	Ene-14	Feb-14	Mar-14	Abr-14	May-14	Jun-14	Jul-14	Ago-14	Set-14
Empresas Grandes (Mill. U\$S)	247,2	1.657,4	316,4	317,5	99,9	575,5	186,6	234,9	158,1	174,2	183,0	188,8	265,3
PyME (Mill. U\$S)	7,3	6,2		15,5	7,0	9,8				9,5			5,1
Cantidad	14	17	19	25	11	24	16	17	14	16	14	15	23

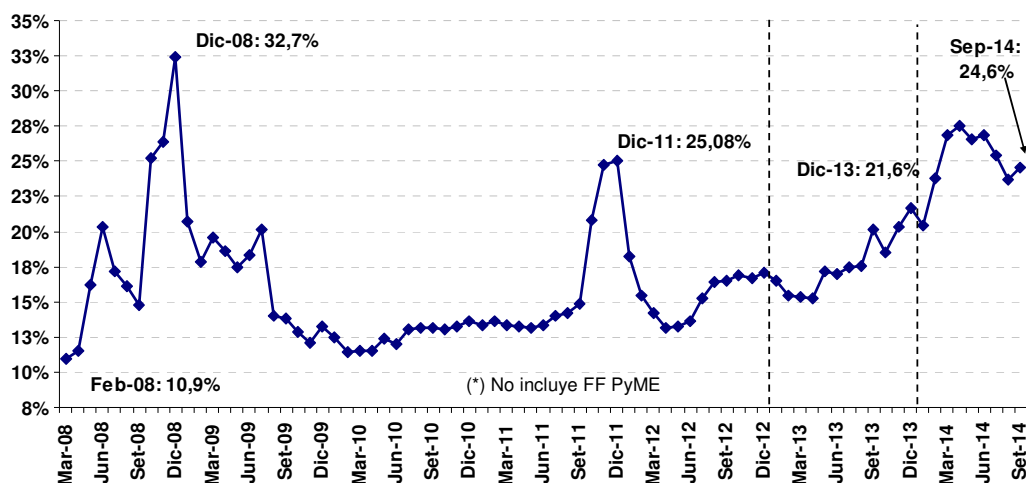
Además del aumento mensual, en la comparación interanual el dato de septiembre mostró una suba del 6%. Esta suba es destacable ya que se observa a pesar de la depreciación del tipo de cambio (que afecta la medición en dólares) y por el hecho de que en septiembre de 2013 se colocó un FF de obra pública por U\$S56 millones.

Si sólo se consideran las colocaciones en pesos, y se las compara en esta misma moneda, el monto de septiembre de 2014 fue de \$1.702 millones, contra \$1.427 millones en el mismo mes de 2013 (+19%).

Principales características de los FF emitidos durante septiembre:

- **Tipos de Fideicomisos:** el 58% del total fueron FF de consumo (53,5% préstamos personales y de consumo y 4,5% de cupones de tarjetas de crédito). Se destacó un FF para financiación de exportaciones (Vicentín Exportaciones 3) que explicó el 22% de lo colocado. Y volvió a registrarse un FF Agropecuario, lo que no se observaba desde febrero.
- **Plazos:** por séptimo mes consecutivo no hubo colocaciones a largo plazo. Las colocaciones a corto plazo (hasta 1 año) explicaron el 61% del total emitido, mientras que el resto (39%) fue a mediano plazo (de 1 a 5 años).
- **Moneda:** septiembre fue el mes con la mayor participación de los FF denominados en dólares: explicaron el 25% del total, mientras que el resto fueron en pesos.
- **Tasas de corte:** la tasa de corte promedio ponderado de los VDF *senior* en pesos de corto plazo fue de 24,6%. Esto implicó una suba mensual de 87 pbs, luego de dos meses consecutivos de caídas (Gráfico 5).

Gráfico 3
Tasa promedio ponderada de VDF *senior* de corto plazo en \$^(*)



FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DEL MERCADO DE CAPITALES

INFORME SEPTIEMBRE 2014

Cuadro 6
Composición por plazo de FF

Tipo de Fideicomiso Financiero	Set-13	Oct-13	Nov-13	Dic-13	Ene-14	Feb-14	Mar-14	Abr-14	May-14	Jun-14	Jul-14	Ago-14	Set-14
Corto Plazo	60%	6%	57%	47%	49%	29%	60%	71%	67%	44%	60%	48%	61%
Mediano Plazo	40%	8%	43%	53%	51%	39%	40%	29%	33%	56%	40%	52%	39%
Largo Plazo		86%				32%							
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Cuadro 7
Composición por tipo de FF

Tipo de Fideicomiso Financiero	Set-13	Oct-13	Nov-13	Dic-13	Ene-14	Feb-14	Mar-14	Abr-14	May-14	Jun-14	Jul-14	Ago-14	Set-14
Préstamos personales y de consumo	91%	10%	90%	58%	54%	34%	85%	74%	82%	46%	68%	80%	53%
Financiación de exportaciones				12%						22%			22%
Prendarios			1%	4%							2%		9%
Créditos Comerciales			1%	2%	2%			3%				9%	8%
Tarjetas de Crédito	2%	3%	9%	16%	37%	5%	13%	14%	12%	3%	28%	7%	4%
Agropecuarios	3%	0%		4%		2%							2%
Estructurados							2%	8%	6%	7%	3%		1%
Flujos Futuros										2%			
Inmobiliario - Hipotecario		86%											
Leasing		1%			7%	1%				19%		4%	
Obras Públicas	4%			3%		58%							
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Cheques de Pago Diferido (CPD)

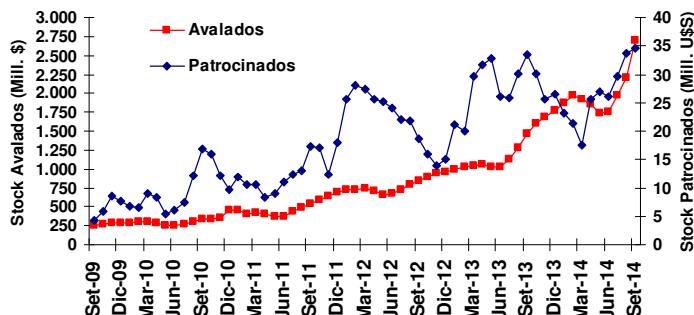
La emisión de CPD en el mercado primario registró un nuevo máximo histórico al alcanzar los U\$S81,8 millones, superando así el record previo de julio (U\$S74 millones).⁵

El financiamiento a través de CPD representó el 10% del total del mes, y el 96,4% del financiamiento obtenido por las PyME. Del total del mercado primario de CPD, el 98,7% se obtuvo mediante CPD Avalados y el resto mediante cheques Patrocinados.

El stock total de CPD (emitidos y pendientes de vencimiento) marcó el tercer mes consecutivo de récords, alcanzando los \$2.694 millones. Y, aunque en menor medida, el monto de Patrocinados también observó un nuevo máximo: \$35 millones.

Gráfico 4
Evolución del monto de CPD pendiente de vencimiento¹⁾

Mes	Avalados				Patrocinados			
	Stock (Mill. \$)	Var. m/m	Var. a/a	Var. c/ Máximo	Stock (Mill. \$)	Var. m/m	Var. a/a	Var. c/ Máximo
Set-14	2.694	21,6%	84%	0%	35	3,1%	4%	0%



FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DEL MERCADO DE CAPITALES

INFORME SEPTIEMBRE 2014



ANEXO

Cuadro 1 – Emisiones de ON de Septiembre de 2014

Código	Empresa	Tipo	¿PyME?	Sector	Monto U\$S	Moneda	Plazo (años)	Amortización	Cupón (TNA)
YCA1O	YPF S.A.	ON	No	Industria de Petróleo y Gas	118.659.152	Pesos	10,0	6 cuotas anuales	Semestral. Badlar + 0,10%
YCA2O	YPF S.A.	ON	No	Industria de Petróleo y Gas	88.994.364	Pesos	5,0	3 cuotas semestrales	Semestral. Badlar + 3,50%
CS9JO	Cresud S.A.	ON	No	Agricultura y Ganadería	33.706.257	Dólares ("Dollar-linked")	5,0	2 cuotas semestrales	Trimestral.Fija: 4,00%
BNC7O	Banco Santander Río S.A.	ON	No	Bancos	28.803.657	Pesos	3,0	Al Vto	Trimestral. Badlar + 3,49%
CND2O	Cía. Financiera Argentina S.A.	ON	No	Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros	23.731.830	Pesos	2,0	Al Vto	Trimestral. Badlar + 4,00%
BNC6O	Banco Santander Río S.A.	ON	No	Bancos	22.575.471	Pesos	1,5	Al Vto	Trimestral. Badlar + 2,00%
CS9IO	Cresud S.A.	ON	No	Agricultura y Ganadería	20.438.998	Pesos	1,5	Al Vto	Trimestral. Badlar + 2,50%
TYCEO	Toyota Cía. Financiera Argentina S.A.	ON	No	Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros	17.830.609	Pesos	2,0	3 cuotas trimestrales	Trimestral. Badlar + 1,98%
NRC1V	Intesar S.A.	VCP	No	Generación de Energía Eléctrica	14.827.995	Pesos	1,0	Al Vto	Trimestral. Badlar + 5,00%
NSC1O	Generación Frías S.A.	ON	No	Generación de Energía Eléctrica	14.146.773	Pesos	3,0	7 cuotas trimestrales	Trimestral. Badlar + 5,40%
JCC1O	José Cartellone y Cía. S.A.	ON	No	Construcción	13.302.267	Pesos	1,5	Al Vto	Trimestral. Badlar + 2,48%
GPJBO	GPAT Cía. Financiera S.A.	ON	No	Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros	10.770.600	Pesos	1,5	Al Vto	Trimestral. Badlar + 3,00%
GPJAO	GPAT Cía. Financiera S.A.	ON	No	Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros	10.382.676	Pesos	0,7	Al Vto	Trimestral. Fija: 28,00%
GRCHO	Grupo Supervielle S.A.	ON	No	Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros	9.641.056	Pesos	1,5	Al Vto	Trimestral. Badlar + 3,25%
CG7BO	CGM Leasing Argentina S.A.	ON	No	Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros	7.939.970	Pesos	3,0	36 cuotas mensuales	Mensual. Badlar + 2,00%
CND1O	Cía. Financiera Argentina S.A.	ON	No	Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros	5.932.958	Pesos	0,7	Al Vto	Trimestral. Badlar + 2,47%
GLS4O	Grimoldi S.A.	ON	No	Calzado e Indumentaria	5.161.673	Pesos	1,5	12 cuotas mensuales	Mensual. Badlar + 5,00%
GCC2O	Generación Independencia S.A.	ON	No	Generación de Energía Eléctrica	4.153.070	Pesos	1,5	Al Vto	Trimestral. Badlar + 4,10%
DS1BO	Disal S.A.	ON	No	Manufacturas de Origen Industrial	3.549.246	Pesos	5,0	4 cuotas semestrales	Trimestral. Badlar + 5,75%
PLC8V	Pla S.A.	VCP	No	Manufacturas de Origen Industrial	2.543.626	Pesos	1,0	2 cuotas trimestrales	Trimestral. Badlar + 5,75%
DS1AO	Disal S.A.	ON	No	Manufacturas de Origen Industrial	2.283.348	Pesos	1,5	3 cuotas semestrales	Trimestral. Badlar + 4,50%
SSC3V	Santiago Saenz S.A.	VCP	No	Manufacturas de Origen Industrial	1.784.652	Pesos	1,0	3 cuotas trimestrales	Trimestral. Badlar + 4,99%
BNOOP	BE Enterprises S.A.	ON	Si	Calzado e Indumentaria	1.774.623	Pesos	4,0	16 cuotas trimestrales	Trimestral. Badlar + 6,00%
CG7AO	CGM Leasing Argentina S.A.	ON	No	Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros	950.966	Pesos	2,0	24 cuotas mensuales	Mensual. Fija: 24,50%
TOTAL (U\$S)					463.885.836				

Cuadro 2

Evolución del Financiamiento Empresarial por tipo de Empresa (en millones de U\$S)

Período	Grandes Empresas				PyMEs					TOTAL GENERAL
	ON/VCP	FF	Acciones	TOTAL	ON/VCP	FF	Acciones	CPD	TOTAL	
2000	5,665	2,876	529	9,070	-	-	-	-	-	9,070
2001	2,425	3,096	137	5,658	1.3	6.3	-	-	7.6	5,666
2002	2,362	50	167	2,580	4.1	1.4	-	-	5.4	2,585
2003	1,430	442	235	2,106	1.9	9.3	-	0.1	11.3	2,117
2004	1,588	501	292	2,382	0.8	24.1	-	14.1	38.9	2,421
2005	3,637	1,634	912	6,182	1.2	70.4	-	68.5	140.1	6,322
2006	2,993	2,275	420	5,688	4.4	105.4	2.1	137.0	248.9	5,937
2007	3,281	2,482	986	6,748	1.8	166.3	-	189.3	357.5	7,106
2008	454	2,966	405	3,825	3.5	162.9	-	194.5	360.9	4,186
2009	764	2,470	325	3,559	2.4	89.6	-	225.7	317.7	3,877
2010	2,649	4,512	265	7,426	4.4	52.0	-	289.6	346.1	7,772
2011	2,146	5,428	43	7,617	24.6	65.8	6.4	346.2	443.0	8,060
2012	3,870	3,383	21	7,274	28.8	63.3	4.5	427.1	523.6	7,798
2013	5,121	4,659	91	9,871	30.1	59.6	-	524.6	614.4	10,485
2014 ^(*)	2,299.7	2,066	41.9	4,408	6.94	31.3	-	453.6	491.9	4,900